

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi global yang terus berkembang menyebabkan terjadinya persaingan yang lebih ketat pada berbagai industri. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk semakin meningkatkan kinerjanya agar perusahaan dapat bertahan sekaligus mencapai tujuannya. Tujuan utama perusahaan adalah maksimalisasi nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dari perspektif keuangan, upaya penciptaan nilai perusahaan dapat dicapai melalui tiga kebijakan keuangan yaitu kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Kebijakan pendanaan berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber-sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dan pembentukan struktur modal yang optimal. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan untuk aktivitas investasi berikutnya. Salah satu isu penting dalam teori keuangan perusahaan adalah bagaimana dan pertimbangan apa saja yang harus diperhatikan dalam mengambil keputusan-keputusan tersebut. Keputusan yang diambil tidak lepas dari karakteristik dan kepentingan yang ada dalam perusahaan. Salah satu faktor yang dapat menjadi pertimbangan kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen adalah faktor *growth opportunity*.

Dalam berinvestasi perusahaan memerlukan berbagai sumber dana. Perusahaan harus membuat keputusan pendanaan dengan menggunakan dana yang bersumber dari dalam perusahaan berupa laba ditahan atau

mengambil dana dari luar perusahaan berupa hutang dan ekuitas. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan membutuhkan dana lebih besar dimana perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dana tersebut melalui penggunaan hutang. Di sisi lainnya, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi bisa mendapatkan dana lebih dari laba ditahan dengan mengaplikasikan kebijakan pembayaran dividen yang rendah. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan *growth opportunity* dalam upaya menyediakan pendanaan dan bagaimana kebijakan dividen akan diambil. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi juga cenderung mengalami masalah agensi akibat adanya konflik antara pemegang saham dan manajer didalam melaksanakan investasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu para manajer akan berusaha mengatasi hal tersebut dengan menetapkan suatu kebijakan yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

Growth opportunity perusahaan dapat diidentifikasi dengan *investment opportunity set (IOS)* sebagai indikator dalam mengetahui kemungkinan pertumbuhan suatu perusahaan. *IOS* adalah peluang untuk berinvestasi pada proyek-proyek yang memiliki *net present value* positif. *IOS* tidak dicantumkan pada laporan keuangan maka *IOS* tidak dapat diobservasi secara langsung dan merupakan *latent variable* yang dalam pengukurannya harus diwakili suatu proksi.

Para peneliti dalam bidang keuangan mulai mengembangkan penelitian tentang *Investment Opportunity Set (IOS)* serta kaitannya dengan kebijakan pendanaan dan dividen perusahaan. Smith dan Watts (1992) melakukan penelitian mengenai asosiasi antara *Investment Opportunity Set* dengan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi pada level industri.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan hutang yang lebih kecil dalam struktur modalnya dan membayar dividen lebih kecil, serta membayar kompensasi eksekutif lebih besar. Gaver dan Gaver (1993) kemudian memperluas penelitian Smith dan Watts (1992) dengan mengarahkan analisisnya pada level perusahaan dan menggunakan gabungan pengukuran IOS. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki rasio *debt to equity* dan *dividend yield* yang lebih rendah. Hasil ini konsisten dengan hasil pada level industri milik Smith dan Watts (1992). Gul (1999) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh *growth opportunity* perusahaan terhadap kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen perusahaan di Jepang. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan antara *growth opportunity* dengan tingkat hutang dan dividen perusahaan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan *contracting theory* dan mengkonfirmasi betapa pentingnya *growth opportunity* bagi teori keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif signifikan antara *growth opportunity* dengan kebijakan pendanaan dan dividen tidak selalu konsisten ditemukan pada penelitian yang dilakukan di Indonesia. Sunarto (2004) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel

moderating. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kesempatan investasi mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan.

Penelitian yang dilakukan di Indonesia umumnya hanya menggunakan satu proksi dalam menggambarkan *IOS*, sementara *IOS* merupakan variabel *unobservable* yang membutuhkan banyak proksi dalam pengukurannya (Kallapur dan Trombley, 2001). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan tiga proksi sekaligus dalam pengukuran *IOS* dengan menggunakan analisis faktor mengacu pada penelitian Gul (1999) yang selanjutnya akan dilihat pengaruhnya terhadap kebijakan pendanaan dan dividen perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *growth opportunity* perusahaan mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan?
2. Apakah *growth opportunity* perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan pendanaan perusahaan.

2. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat kepada beberapa pihak, sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat mendukung berkembangnya dunia ilmu pengetahuan dan memperdalam pemahaman mengenai peran *growth opportunity* terhadap kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen perusahaan sehingga dapat menjadi bukti empiris dan sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai keterkaitan *growth opportunity* yang ada dalam mempertimbangkan pengambil keputusan pendanaan dan keputusan dividen perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Tulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, berikut merupakan susunan sistematika penulisannya :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang penelitian terdahulu, landasan teori yang digunakan, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dideskripsikan mengenai karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran bagi penelitian mendatang.